



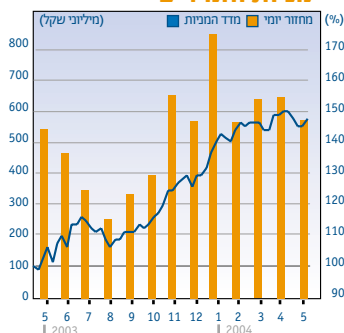
הבורסה לניירות ערך

הבורסה

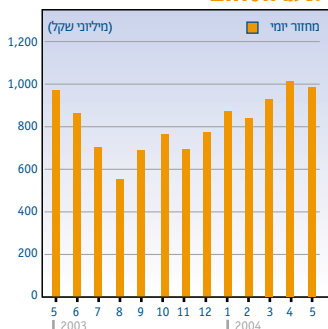
גיליון מס' 21 • יוני 2004

מחזורי המסחר

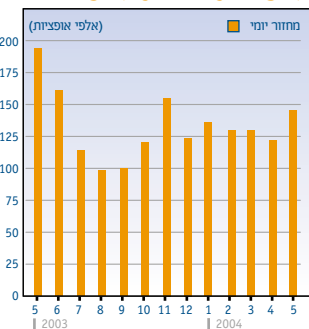
מניות והמירים



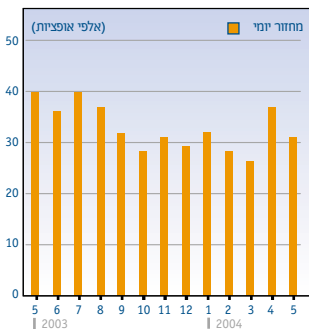
איגרות חוב



אופציות מדד ת"א-25



אופציות דולריות



דויטשה בנק מצטרף לבורסה בתל-אביב | עמ' 2



Israel Opportunity 2004

פרטים על כנס הבורסה למשקיעים בינלאומיים | עמ' 2-3

משמאל: ד"ר יוסי בכר, משה לנגרמן, צבי חפץ, פרופ' יאיר אורגלר וד"ר דוד קליין

פתיחת מסחר חגיגית לרגל כניסת "שטראוס-עלית" ו"הראל השקעות" לבורסה לניירות ערך. מימין: גיורא בר-דעה, ארז ויגודמן, עופרה שטראוס, פרופ' יאיר אורגלר, שאול ברונפלד, יאיר המבורגר וגדעון המבורגר.



דודי נתנאל, מנהל תחום ההשקעות בקרן הפנסיה "מבטחים החדשה": "למרות הגלובליזציה, משקיעים מוסדיים ימשיכו להעדיף את המגרש הביתי" | עמ' 4-5

מנכ"ל ליפמן, יצחק אנגל:

"הניסיון שצברנו כחברה ציבורית בתל-אביב הפך אותנו לבשלים ומוכנים להנפקה בנאסד"ק" | עמ' 6-7

דויטשה בנק מצטרף לבורסה בתל-אביב

דירקטוריון הבורסה אישר ב-1 יולי את בקשת דויטשה ניירות ערך ישראל, חברה בת ישראלית של דויטשה בנק, מהבנקים הגדולים בעולם, להתקבל כחבר בבורסה לניירות ערך בתל אביב.

הונו העצמי של דויטשה בנק הסתכם בסוף 2003 בכ-35.4 מיליארד דולר ומספר עובדיו עומד על כ-67,000. הבנק מספק שירותים פיננסיים ב-74 מדינות ונמנה על הגופים המובילים בעולם בתחומי corporate banking, ניירות ערך, transaction banking, ניהול נכסים ועוד. מניות דויטשה בנק נסחרות בבורסות בפרנקפורט, בלונדון ובניו-יורק ובבורסות נוספות.

דויטשה ניירות ערך ישראל הוא חבר הבורסה השני בבורסה בתל-אביב, שהינו חברה בת של בית השקעות בינלאומי, לאחר יו.בי.אס, שהצטרף לבורסה ב-1997.

Deutsche Bank



פרופ' יאיר אורגלר, יו"ר דירקטוריון הבורסה, בירך על הצטרפות דויטשה בנק כחבר בורסה. אורגלר אמר, כי הצטרפות בנק גלובלי נוסף לבורסה בתל-אביב תתרום להרחבת בסיס המשקיעים הבינלאומיים בישראל: "הצטרפות דויטשה ישראל מהווה הבעת אמון חשובה בישראל ובבורסה בתל-אביב מצד גוף מוביל בשווקים הפיננסיים הבינלאומיים. אני מאמין, כי בתי השקעות בינלאומיים מובילים נוספים ילכו בעקבות דויטשה בנק ויו.בי.אס ויצטרפו כחברים בבורסה בתל-אביב בעתיד הקרוב."

בועז שוורץ, מנכ"ל דויטשה ניירות ערך ישראל, אמר: "זהו צעד חשוב בביסוס הנוכחות של דויטשה בנק בישראל, המראה את המחויבות שלנו לטווח ארוך לשוק הישראלי. הצטרפות לבורסה בתל-אביב תחזק את מעמדו של דויטשה בנק כשחקן מרכזי באזור".

הבורסה מגייסת משקיעים בינלאומיים

בלטו בין נציגי החברות הבורסאיות שהופיעו בכנס: **ישראל מקוב**, מנכ"ל טבע, **צבי זיו**, מנכ"ל בנק הפועלים, **יעקב פרי**, יו"ר בנק המזרחי, **ארז ויגודמן**, נשיא ומנכ"ל שטראוס-עלית, **יצחק אנג'ל**, מנכ"ל ליפמן, ומנהלים בחברות בורסאיות בולטות נוספות כגון: פרטנר, מתכשים-אגן ואלווריון.

מושב מיוחד, בהנחיית **עדי ריבלין** ממשד האוצר, הוקדש לנושא הרפורמה בשוק איגרות החוב הממשלתיות, בהשתתפות נציגים של בנקים בינלאומיים מובילים.

הכנס, שאורגן בשיתוף עם שגרירות ישראל בלונדון, הפך למסורת שנתית והוא מהווה מרכיב חשוב בפעילות הבורסה להידוק הקשר עם המשקיעים הבינלאומיים.

הכנס השנתי השלישי של הבורסה למשקיעים בינלאומיים, **Israel Opportunity 2004**, התקיים בלונדון בסוף יוני. השתתפו כ-150 מנהלי קרנות השקעה בינלאומיות, אנליסטים מבתי ההשקעות הגדולים המכסים את השוק הישראלי, פעילים אחרים בתעשיית ניירות ערך בלונדון ועיתונאים.

השגריר הנכנס של ישראל בבריטניה, **צבי חפץ**, נשא נאום פומבי ראשון בתפקידו החדש. **ד"ר דוד קליין**, נגיד בנק ישראל, סקר את הכלכלה הישראלית ומדיניות בנק ישראל. **ד"ר יוסי בכר**, מנכ"ל משרד האוצר, הציג את המדיניות הפיסקלית של הממשלה ואת תחזיות משרד האוצר לעתיד המשק.



מימין: פרופ' יאיר אורגלר; משה לנגרמן, הצייר הכלכלי של בשגרירות ישראל בבריטניה; ד"ר יוסי בכר, מנכ"ל משרד האוצר; ד"ר דוד קליין, נגיד בנק ישראל



עפרה שטראוס וישראל מקוב



צבי זיו (משמאל) עם כתב וויטרס



יעקב פרי עם יצחק אנג'ל

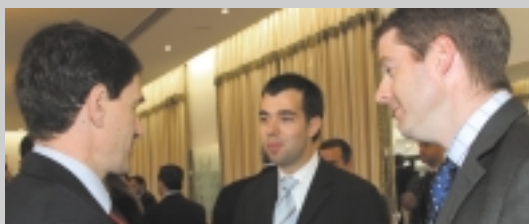


ארי יוגדמן (משמאל) עם אורחים



עדי ריבלין ממשדד האוצר ואסתר לבנון מהבורסה

Israel Opportunity 2004



משקיעים בינלאומיים בכנס

למרות הגלובליזציה, משקיעים מוסדיים ימשיכו להעדיף את המגרש הביתי

של איגרות החוב. ההסכמים שלנו עם המנפיקים כוללים סנקציות, כגון פדיון מיידי, במקרה של חריגה מהיחסים הפיננסיים, באופן שמעמיד בספק את יכולת המנפיק להחזיר את החוב. דרישה ל-covenants לבדה, בלי סנקציה, אינה אפקטיבית כלל ועיקר.

בשוק ההנפקות לציבור, לשם השוואה, ה"סנקציה" העיקרית הנבקטת כלפי מנפיק "אג"ח היא הורדת דירוגו. זו פעולה חשובה, אך מבחינת המלווה היא חלשה יחסית ולא אפקטיבית, ולעיתים היא מתבצעת מאוחר מדי עבור המשקיע. לנו חשוב לקבל התראה מוקדמת על בעיה, ולא רק לאחר שחברה פושטת רגל. ההגנות חשובות לנו בעיקר משום שכנושים, אנו נמצאים במרבית המקרים (גם אם רשמית זה מוגדר אחרת) רק בעדיפות שנייה, אחרי הבנקים. לצערנו, חלק מן המשקיעים המוסדיים אינם משתמשים מספיק בכוח המיקוח שלהם מול המנפיקים, וחלק מהגיוסים הם "כסף קל" מדי. אני מקווה, שכלל שתבנה המודעות לנושא, יבינו כל המוסדיים שניתן לדרוש מהמנפיקים יותר.

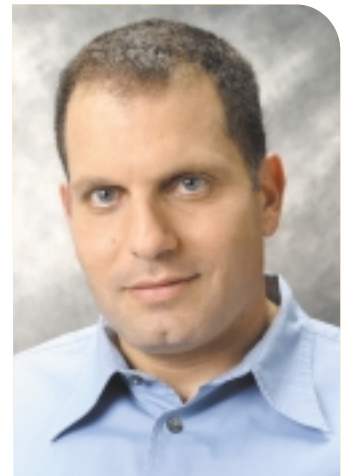


"יש לנו, ותמשיך להיות לנו, העדפה ברורה לשוק הישראלי. כאן אנחנו חיים, כאן נוח לנו לעבוד, וכאן גם הרגולציה שלנו. אגב, גם במדינות המפותחות ביותר בעולם, רוב הנכסים של המשקיעים המוסדיים מוחזקים בשוק המקומי"



אין ספק, שהסטנדרטים הגבוהים שאנחנו ב"מבטחים החדשה" הצבנו בהנפקות למוסדיים, "עולים" לנו במונחי תשואה, אבל אנו סבורים שאין אלטרנטיבה ואנו רק יכולים לקוות, כי המגמה תחלחל גם להנפקות של אג"ח סחירות המונפקות עם תשקיף. לדעתי, משמעת השוק מייצרת חלק מהרגולציה בשוק האג"ח המוסדי. ראו כיצד הדרישות התשקיפיות מדכאות את השוק הציבורי. אין לי ספק, כי רישום למסחר של האג"ח המוסדיות במערכת "רצף-מוסדיים" שהקימה הבורסה, יסייע מאד להגביר את משמעת השוק (השקיפות "תעלה כיתה") ואנו דורשים מהמנפיקים לרשום למסחר את איגרות החוב שהם מנפיקים לנו. מבחינתנו, הרישום למסחר ב"רצף-מוסדיים" הוא תנאי להשתתפותנו בהנפקות!"

תיקי העמיתים בקרן הפנסיה "מבטחים החדשה", המחזיקה בנתח של למעלה מ-50% משוק קרנות הפנסיה החדשות, הם אחד היעדים האטרקטיביים ביותר להשתלטות על ידי גופים פיננסיים שונים, לאחר ניתוקה המתוכנן של הקרן מ"מבטחים הותיקה". עם זאת, דודי נתנאל, מנהל תחום ההשקעות במבטחים החדשה, אומר בראיון ל"הבורסה", כי, לפי שעה, אי הוודאות לגבי זהות הבעלים העתידיים אינה משפיעה כלל על ניהול ההשקעות של הקרן.



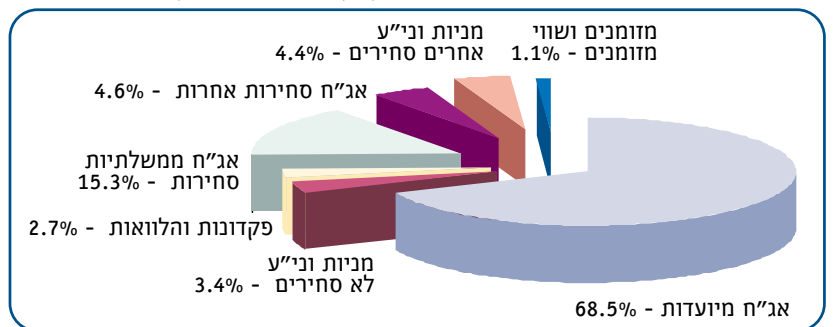
דודי נתנאל

לקראת ההשוואה הצפויה של שיעורי המס בין ישראל וחו"ל, נתנאל כבר לוטש עיניים לשווקים הבינלאומיים, אך מבהיר, כי כמו מרבית המשקיעים המוסדיים בעולם, עיקר נכסי הקרן יישארו בשוק הישראלי. "מבטחים החדשה" היא גם אחד הנופים הפעילים בשוק ההנפקות של איגרות חוב לא-סחירות למשקיעים מוסדיים, ולדברי נתנאל אף הצליחה להוביל מספר מהלכים משמעותיים במספר לא קטן של הנפקות.

הבורסה: שוק ההנפקות של איגרות חוב לא-סחירות למשקיעים מוסדיים ממשיך לרתוח". האם משמעת השוק מספיקה כדי להבטיח את טיב ה"סחורה"?

נתנאל: "שוק ההנפקות למשקיעים מוסדיים עלה כיתה" בשנתיים האחרונות. חלק מהמשקיעים המוסדיים התחילו לדרוש הגנות לשימור יכולת הפרעון של האג"ח. אנחנו, במבטחים, כבר לא מסתפקים בקבלת covenants (יחסים פיננסיים שבהם מתפקדת החברה) מהמנפיקים, אלא גם דורשים שתיקבע סנקציה על אי-עמידה בהם, וזאת עד למועד הפדיון

הרכב נכסי "מבטחים החדשה" (נכון ל-31 בדצמבר 2003) *



* מקור: "מבטחים החדשה"

בורסה: מהי מדיניות ההשקעה שלכם בניירות ערך שנסחרים בבורסה?

נתנאל: "ישנן חברות רבות שהמניות שלהן מעניינות אותנו, אך איגרות החוב שלהן מעניינות פחות, ולהיפך. בחברות גדולות, אנו מעדיפים להשקיע יותר באג"ח, שכן הסיכון שגלום בהן נמוך יחסית. לגבי חברות בצמיחה - אנו מעדיפים לא להשקיע באג"ח, שכן הסיכון לא קטן בהרבה מהסיכון הכרוך בהשקעה במניות. ככלל, אנו צריכים להעדיף נכסים סחירים, אבל אנחנו מצליחים כיום לבנות עסקאות טובות יותר בנכסים לא-סחירים, עם רמת ביטחון גבוהה-יחסית."

בורסה: מהו תמהיל ההשקעות שלכם?

נתנאל: "עד תחילת 2004, כ-70% מהכספים היו מושקעים באג"ח מיועדות. עם הפסקת ההנפקה של אג"ח אלה, משקלן אצלנו החל לרדת בהדרגה. אני מניח, שעד סוף השנה ירד רכיב האג"ח המיועדות לכ-60% מנכסינו, ומדי שנה נפחית כ-10% נוספים עד שנגיע לכ-30% בלבד. אנו לא פוּדִים אף אג"ח מיועדת, אלא רק מדללים את אחזקותינו באמצעות הכסף החדש שזורם לקרן ומצטרף לנחת ההשקעות ה"חופשיות" שלנו. ההשקעות החופשיות שלנו (ראה גרף) כוללות מניות (כ-3% מהתיק), אג"ח קונצרני (כ-4.5% מהתיק) ואג"ח ממשלתיות סחירות (כ-16% מהתיק)."

בורסה: התחרות בין קרנות הפנסיה החדשות מתעצמת. כיצד משפיעה התחרות על המוטיבציה שלכם להגדיל את התשואות?

נתנאל: "התגברות התחרות בשוק הפנסיה היא תהליך בלתי נמנע. אין ספק, שהארגון שלנו נמצא היום בתחרות קשה, אבל החלטנו לאמץ את גישת ה"בונקר". אנחנו לא מנסים להגיע תמיד למקום הראשון ב"טבלת התשואות" שמתפרסמת בעיתונים. אנחנו רוצים להשיג, לאורך זמן, תשואות גבוהות מהממוצע, ואין זה משום שאנחנו שואפים לבינוניות. אנחנו מונונים כל העת את ההשקעות שלנו (לאחרונה, למשל, כנכסנו להשקעה בקרן גידור ישראלית, בקרנות נדל"ן באירופה, והיד עוד נטויה). אבל, על מנת להיות תמיד ראשונים בטבלת התשואות צריך לקחת באופן עקבי, לאורך זמן, סיכון רב יותר מהמתחרים - זו לא גישתנו! אנחנו לא שוכחים שאנו מנהלים כספי פנסיה של ציבור רחב, שיצטרך לחיות מהם בעתיד, והציבור סומך עלינו שנעשה זאת בזהירות רבה."

בורסה: מה היתרון היחסי שלכם בניהול ההשקעות על פני המתחרים?

נתנאל: "אין ספק שאנחנו נהנים מיתרונות משמעותיים לגודל. הפריסה שלנו בשוק רחבה מאד, ויש לנו משאבים רבים יותר מאשר למתחרים לבחון אלטרנטיבות השקעה שונות וחדשות. אני חש שבזכות גודלנו, אנו זוכים ליחס מיוחד מהגופים הפיננסיים הגדולים ובחור"ל. הגופים המובילים בעולם נוהגים, למשל, להציג רף כניסה גבוה (היקף השקעה מינימלי לא נמוך), שאינו מהווה מגבלה עבורנו. אני מניח שהמתחרים שלנו סובלים מחולשה בנקודה זו. המשאבים של הקרן גם מאפשרים לה להעמיד אגף

השקעות שיימנה עד סוף השנה עשרה אנשים, זה חלק מהיתרון היחסי שלנו. פיזור השקעות דורש התמחות, ולא ניתן להשיג זאת באמצעים מצומצמים."

בורסה: ובהקשר זה... כיצד אתם נערכים לקראת השוואת שיעורי המס בישראל ובחו"ל בראשית 2005?

נתנאל: "הגברת החשיפה לחו"ל צריכה להתבצע רק בצעדים מדודים וזהירים. יש לנו, ותמשיך להיות לנו, העדפה ברורה לשוק הישראלי. כאן אנחנו חיים, כאן נוח לנו לעבוד, וכאן גם הרגולציה שלנו. אגב, גם במדינות המפותחות ביותר בעולם, רוב הנכסים של המשקיעים המוסדיים מוחזקים בשוק המקומי. למרות הגלובליזציה, תמשיך להיות למשקיעים, בכל העולם, העדפה ברורה למגרש הביתי. אני מאמין שבטווח הארוך, החשיפה לתחרות רק תיטיב עם שוק ההון הישראלי."

במקביל, זו תהיה הזדמנות טובה עבור השוק הישראלי לשפר את נורמות ההתנהלות של החברות הציבוריות בארץ. הכוונה היא לתופעת עסקאות בעלי עניין ורמות שכר גבוהות שאינן ראויות. אין ספק גם, שהשוואת שיעורי המס תהווה אתגר לא פשוט עבור מנפיקים ישראלים שעד כה גייסו כספים בישראל בקלות יחסית."

אנחנו נמצאים בתהליך רציף של בדיקה לעומק של השוק האמריקאי. מריל לינץ' סייע לנו בבניית מתווה אסטרטגי להקצאה יעילה של נכסים בשווקים הבינלאומיים. בנוסף, נפגשתי עם מנהלי השקעות ואקטוארים בקרנות פנסיה אמריקאיות מהשורה הראשונה. אחד הלוקחים הבלטים הוא, שלאורך שנים רמת הסיכון שנוטלות קרנות הפנסיה בארה"ב גדל בהתמדה. גם בישראל, המרכיבים עתירי הסיכון בתיקים המוסדיים גדלו, ואני מקווה שהתהליך יתפתח באופן מבוקר וזהיר. אגב, תעודות סל על ניירות ערך זרים, הנסחרות בבורסה בתל-אביב, הן שימושיות מאד עבורנו. מדובר במסחר בשעות עבודה נוחות יותר, ובתהליך סליקה פשוט ויעיל. צריך לזכור שהשקעה בחו"ל היא לא פיקניק, ודורשת אופרציה מורכבת ביותר."

10 קרנות הפנסיה החדשות הגדולות*	
קרן	שווי נכסים (מיליוני שקלים)
מבטחים יותר	9,353
מקפת אישית	2,808
מיטבית	1,607
עתודות החדשה	878
תאוצה	828
גילעד	736
נתיבות	468
יזמה חדשה	333
יובלים	302
עמית	295
סה"כ	17,609

* מקור: אומדן המבוסס על הדיווחים החודשיים של קרנות הפנסיה לאגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר. נכון ל-31 דצמבר 2003

●●

"תעודות סל על ניירות ערך זרים, הנסחרות בבורסה בתל-אביב, הן שימושיות מאד עבורנו. מדובר במסחר בשעות עבודה נוחות יותר, ובתהליך סליקה פשוט ויעיל. צריך לזכור שהשקעה בחו"ל היא לא פיקניק, ודורשת אופרציה מורכבת ביותר"

●●

"אנו דורשים מהמנפיקים לרשום למסחר את איגרות החוב שהם מנפיקים לנו. מבחינתנו, הרישום למסחר ב"רצף-מוסדיים" הוא תנאי להשתתפותנו בהנפקות!"

הניסיון שצברנו כחברה ציבורית בתל-אביב הפך אותנו לבשלים ומוכנים להנפקה בנאסד"ק

עבודת מחקר על מנפיקים זרים חדשים רק כעבור 45 ימים ממועד ההנפקה."

הבורסה: כיצד התקבלה ההחלטה לעבור ולדווח באנגלית?

אנג'ל: "ההחלטה על המעבר לדיווח באנגלית בלבד התקבלה לאחר התלבטות לא פשוטה, משום שתמיד הקפדנו לטפח את הקשר עם המשקיעים הישראליים. בדקנו כיצד פועלות חברות דואליות אחרות, ערכנו דיונים רבים בנושא והתייעצנו עם מומחים בשוק ההון. לבסוף החלטנו לצרף לכל דיווח באנגלית "תרגום נוחות" בעברית, המצורף כנספח לכל הודעה לבורסה.

בנוסף, העלינו את רמת הדיווחים שלנו, ואנו מדווחים כיום ברמה גבוהה יותר מהנדרש מחברות זרות הנסחרות בארה"ב. כך, למשל, אנו מפרסמים מדי רבעון בנוסף למאזן ולדוח רווח והפסד גם תזרים מזומנים. אנחנו שואפים לתת למשקיעים את מירב המידע הרלוונטי על החברה."



"המסחר בשני שווקים מגדיל את המודעות לחברה, וכתוצאה מכך, את מחזור המסחר במניה. אני מאמין שבטווח הארוך, הרישום הכפול יתרום גם לעלייה בערך החברה"



הבורסה: מהם יתרונות הרישום הכפול עבורכם?

אנג'ל: "המסחר בשני שווקים מגדיל את המודעות לחברה, וכתוצאה מכך, את מחזור המסחר במניה. אני מאמין, שבטווח הארוך, הרישום הכפול יתרום גם לעלייה בערך החברה. הרישום בנאסד"ק כרוך, כידוע, בעלויות גבוהות הרבה יותר מאשר עלויות הרישום בתל-אביב. אך היתרונות גדולים, בייחוד בתעשייה שלנו. עובדת היותנו חברה בורסאית בארה"ב מקלה עלינו לפנות ללקוחות הפוטנציאליים - בעיקר מוסדות פיננסיים גדולים, כגון בנקים, המייחסים חשיבות רבה לרמת השקיפות שלנו. בנוסף, ההנפקה הגבירה את הנדירות והגמישות הפיננסית שלנו, באופן שיסייע לנו לבצע מהלכים חיוניים לצמיחת החברה, כגון רכישות של חברות אחרות. אני מאמין שהרישום למסחר בנאסד"ק יחזק את מנית החברה כ"מטבע" לרכישות."

חברת ליפמן, שהנפיקה את מניותיה בינאר האחרון בנאסד"ק, מתכוונת להמשיך ולצמוח, בעיקר באמצעות רכישות מתוכננות של חברות, במדינות מסוימות באירופה. החברה נבחרה לאחת מעשר יצרניות הערך המובילות של העשור האחרון בכנס היובל של הבורסה, ושומרת על מקום מכובד ברשימה מתחילת 2004.

המהלך הטבעי של הנפקה ראשונה במגרש הביתי, הבשלה וצמיחה, והנפקה כעבור כעשר שנים ב"מגרש של הגדולים", מיטיב עם החברה. בראיון ל"הבורסה", אומר יצחק אנג'ל, מנכ"ל ליפמן, כי הניסיון שצברה ליפמן כחברה ציבורית בבורסה בתל-אביב מאז 1993 הקל על הכניסה המוצלחת לנאסד"ק.

הבורסה: באיזו מידה הרישום למסחר בתל-אביב שימש עבורכם "קרח קפיצה" להנפקה בנאסד"ק?

אנג'ל: "כשהנפקנו מניות לראשונה בישראל ב-1993, כלל לא חשבנו על נאסד"ק. היינו חברה קטנה יחסית ופעלנו רק בישראל. לאחר שהפכנו לחברה ציבורית, החלטנו להתמקד במערכות סליקה ומוצרי קצה לקריאת כרטיסי אשראי, הרחבנו את פעילותנו גם לחו"ל וצמחנו באופן משמעותי. לדעתנו, הניסיון שצברנו כחברה ציבורית בתל-אביב הפך אותנו עם השנים לבשלים ומוכנים להנפקה בנאסד"ק.

העובדה שליפמן נסחרה בתל-אביב למעלה מעשור הפכה את ההנפקה בארה"ב לפשוטה יותר עבורנו: כללי החשבונאות בישראל ובארצות הברית דומים, ולכן הצלחנו לספק בקלות נתונים חשבונאיים חיוניים להנפקה בחו"ל. היינו כבר מתורגלים היטב במשמעת הדיווח וכעת צריך רק להתרגל לדיווחים באנגלית. כמו כן, החברה מתורגלת בעבודה מול משקיעים ואנליסטים.

ועוד - הסיקור האינטנסיבי של מניית ליפמן על ידי אנליסטים (Sell Side) בישראל סייע לשווק את ההנפקה בארה"ב. אנחנו החברה הלא-אמריקאית הראשונה שהשתמשה בתרגומים לאנגלית של עבודות אנליסטים בתהליך השיווק של המניה בארה"ב. מאחר שהיינו חברה ציבורית הנסחרת בישראל, לא יכולנו לספק לאנליסטים האמריקאיים מידע שלא היה ציבורי בישראל, ולכן השתמשנו בעבודות של אנליסטים ישראלים. שפע הדו"חות האנליטיים בעברית על ליפמן סייע לנו אף להתמודד עם חוק Sarbanes-Oxley, המתיר לחתמים לפרסם



סימול: ליפמן (תל-אביב), LPMA (נאסד"ק)

בעלי המניות
מבטח שמיר - 17.1%
קרן פימי - 10.7%
זאנד אינטרנשיונל (ז) - 9.6%
ליפמן השקעות (חברה בת) - 6.9%
ליפמן רמי - 2.6%
ליפמן אהרן - 2.4%
הציבור - 50.7%

מנהלים ונושאי משרה:
יו"ר דירקטוריון - יעקב פרי
נשיא ומנכ"ל - יצחק אנג'ל
סמנכ"ל כספים - מייק לילד

שודי שוק:
כ- 700 מיליון דולר (נכון ל-30 ביוני, 2004)

תשואות המנייה:
2003: 99%
2004: 1-6%

מספר עובדים:
535

הכנסות בשנת 2003:
117.7 מיליון דולר

מועד רישום למסחר בתל-אביב:
מאי 1993

מועד רישום למסחר בנאסד"ק:
ינואר 2004



מכונת בנק אוטומטית למשיכת מזומנים ו"קיוסק מידע"



מסופים לקריאת כרטיסי אשראי

הבורסה: מדוע החלטתם לבצע פיצול (Split) במניות החברה?

אנג'ל: "בקרנות השקעה רבות בארה"ב קיימות מגבלות לגבי שערי המניות המוחזקות על ידן. היות שמחיר המניה כיום נע סביב ה-50 דולר, החלטנו שפיצול יקל על מנהלי הקרנות האמריקאיות לרכוש את המניה ולהחזיק בה. לאחר התלבטות לגבי יחס הפיצול בין 1:1 לבין 1:3, בחרנו ביחס הראשון."

הבורסה: במה מתמקדת כיום פעילות החברה?

אנג'ל: "החברה הינה מובילה עולמית בתחום מערכות תשלום אלקטרוניות. אנו עוסקים בפיתוח, ייצור ושיווק של מערכות סליקה ומוצרי קצה לקריאת כרטיסי אשראי וכרטיסים חכמים (ראה תמונה). אנחנו מתמקדים בפיתוח מכשירים המסוגלים להתחבר למרכזי סליקה במטרה לבצע עסקאות כספיות במגוון של אמצעי תקשורת - קוויים ואלחוטיים כאחד."

למרות זיהוי שלנו עם מוצרי הקצה המוחשיים (חומרה), ליפמן היא, בראש ובראשונה, חברת תוכנה המשקיעה משאבים רבים בפיתוחים טכנולוגיים מתקדמים, תוך התמקדות בדרישות אבטחת מידע מהמתקדמות בעולם. במהלך השנה האחרונה הודענו על קבלת מספר אישורי אבטחה עבור מגוון מוצרינו מגופים בינלאומיים, ביניהם ויזה.

אנחנו החברה הרביעית בגודלה בעולם בתעשייה שלנו, אבל נחשבים למובילים בתחום הטכנולוגי. השימוש שאנו עושים בתקשורת אלחוטית מציב אותנו בחזית הטכנולוגית של הענף. רוב הלקוחות שלנו בעולם הם בנקים, ומטרתנו היא להגביר את הרווחיות שלהם. כולנו יודעים שבנק מרוויח כסף מסליקת כרטיס האשראי ולא מהנפקתו. אם אני מספק לבנק מכשיר שדרכו הקמעונאי (הלקוח של הבנק) סולק מספר רב יותר של עסקאות, הן בצורה מהירה והן בצורה מאובטחת, אזי הגדלתי את הרווחיות של הבנק והוא ימשיך לעבוד איתי עוד שנים רבות.

אולם, אנו עוסקים לא רק בתחום כרטיסי אשראי. פיתחנו גם מכונת בנק אוטומטית למשיכת מזומנים וקיוסק מידע (ATMs) (ראה תמונה). המכשיר הזה נפוץ מאוד בארה"ב. בעלי עסקים מציבים את המכשירים הללו בחנויותיהם, מאפשרים ללקוחות למשוך מזומנים ונהנים מעמלת משיכה. המכשיר מאפשר ללקוחות לבצע גם פעולות נוספות, כגון רכישת זמן אוויר לשיחות בטלפון נייד, רכישת כרטיסי חבר במועדוני לקוחות, העברת מזומנים ועוד."

הבורסה: מהם מנועי הצמיחה המרכזיים של החברה?

אנג'ל: "עד כה התבססה ליפמן על צמיחה פנימית: הלקוחות הנאמנים שלנו, שבגדלים יחד איתנו ולקוחות חדשים. בשנים האחרונות גדלו המכירות שלנו בקצב ממוצע של כ-33% לשנה. המשך הצמיחה של החברה יבוא מרכישת חברה, או מספר חברות, כנראה באירופה. האסטרטגיה הבינלאומית שלנו היא כניסה למספר מצומצם של מדינות, ותפיסה של מעמד מוביל בשווקים המקומיים. אנו פונים ישירות לגופים הפיננסיים הגדולים

ביותר בכל מדינת יעד. מדובר בתהליכים ארוכים. גילינו שפיתוח שוק חדש וביסוס החברה כגורם דומיננטי במדינה אורכים בין שנתיים לשלוש שנים. תהליך הבדיקה של מדינה חדשה, המתחרים וניתוח מגמות עתידיות אורכים לבדם כחצי שנה.

בעתיד הקרוב נרכז מאמץ בשווקים, שאין לנו נוכחות חזקה בהם, כמו צרפת, איטליה ובריטניה. נעשה זאת בעזרת רכישה של חברות, שפועלות במדינה אחת או בשתיים לכל היותר."

הבורסה: מהו נתח השוק העולמי שלכם?

אנג'ל: "גודל השוק העולמי כיום, בתחום בו אנו פועלים, הוא כ-2 מיליארד דולר בשנה. בעבר, השוק האמריקני היווה כמחצית מהשוק העולמי וכיום ירד לרבע בלבד. מחצית מהשוק נמצא באירופה וכרבע בשאר העולם. קצב צמיחת השוק העולמי כיום הוא כ-15% בשנה (ראה גרף), כאשר אחוז הצמיחה הגבוה טמון באירופה ובמדינות המתפתחות, כגון סין, דרום אמריקה, הודו ומזרח אירופה."

אסטרטגיית החברה דוגלת בחדירה לשווקים בהם אנו יכולים לתפוס נתח שוק משמעותי. כיום אנחנו פועלים ב-11 מדינות, וממוקמים בין שלוש החברות המובילות בכל מדינה. נתח השוק העולמי שלנו הוא כ-6% ובארה"ב אנחנו מחזיקים נתח של כ-10%."

הבורסה: כיצד מתייחסים המשקיעים הבינלאומיים ל"ישראליות" של החברה?

אנג'ל: "אי אפשר להתעלם מההנפקה המוצלחת של החברה בבורסת הנאסדק. הביקושים בארה"ב מצד גופים מוסדיים מובילים עלו אפילו על ציפיותינו. עם זאת, קשה לומר שהמשקיעים הבינלאומיים אוהבים את עובדת היותנו חברה ישראלית. למרות זאת, חברות ישראליות ממשילות ליהנות מהזיהוי של ישראל כמדינה עם טכנולוגיה מתקדמת. בשורה התחתונה, אנחנו חברה ישראלית, וזו עובדה שאין בכוונתנו לשנות או להסתיר."

"העובדה שליפמן נסחרה בתל-אביב למעלה מעשור הפכה את ההנפקה בארה"ב לפשוטה יותר עבורנו"

גידול בשוק המסופים לסליקת כרטיסי אשראי בעולם, 2002-2005



שיפור ברווחיות חברות התעשייה ברבעון הראשון של שנת 2004

יובל צוק
יחידת המחקר

א. חברות התעשייה המדדיות

השנה שיפור ניכר ברווחיות, עקב מכירת מניות "מכתשים אגן" בבורסה. גם בנטרול קונצרן "כור", השיפור בתשואה התפעולית הוא נאה, והיא הגיעה ליותר מ-20%.

חברות התעשייה הבורסאיות, אשר תיאמו את דו"חותיהן הכספיים למדד המחירים לצרכן⁽¹⁾ (להלן - "החברות המדדיות"), הציגו שיפור ניכר בתוצאותיהן העסקיות ברבעון הראשון של שנת 2004.

סך הרווח הנקי של החברות המדדיות ברבעון הראשון של השנה הסתכם בכ-490 מיליון שקל - רווח הגבוה מסך הרווח של שנת 2003 כולה. לרווחיות הגבוהה תרמה, בעיקר, "כלל תעשיות" אשר הציגה רווח של כ-170 מיליון שקל ברבעון הראשון של השנה, שנבע בעיקר ממימוש החזקות במניות "אורמת", לעומת הפסד של כ-80 מיליון שקל אשתקד.

סך המכירות של 117 החברות המדדיות עלה בכ-16% לעומת הרבעון המקביל אשתקד, והן הסתכמו בכ-12.7 מיליארד שקל. שולי הרווח הגולמי נשארו ברמה של 29%, בדומה לשיעור הממוצע בשנת 2003, אך בשולי הרווח התפעולי, חל גידול חד לשיעור של 8.7%, לעומת 6.2% ברבעון המקביל אשתקד.

מבחינת ענפי המשנה של חברות התעשייה, נמצא שיפור בולט ברווחיות ענפי החשמל ואלקטרוניקה, המזון, המתכת וההשקעות בתעשייה.

שיעור התשואה התפעולית להון הגיע ברבעון הראשון של שנת 2004 לשיא של 27.4%, לעומת כ-17% אשתקד ו-19.3% בכל שנת 2003. גידול זה נובע בעיקרו מקונצרן "כור", אשר רשם ברבעון הראשון

לוח 1: רווחיות 117 חברות התעשייה המדדיות (במיליוני שקלים)

תקופת הדו"ח	הון עצמי	מכירות	רווח תפעולי	רווח לפני מס	רווח נקי	רווח גולמי (%)	רווח תפעולי (%)	רווח תפעולי להון - כולל "כור" (%)	רווח תפעולי להון - ללא "כור" (%)	רווח נקי להון - כולל "כור" (%)	רווח נקי להון - ללא "כור" (%)
I/04	16,109	12,686	1,102	959	490	29.0	8.7	27.4	20.6	11.2	12.2
IV/03	15,587	11,663	740	215	(33)	30.2	6.3	19.0	14.7	(1.3)	(0.8)
III/03	16,122	11,885	835	552	352	28.6	7.0	20.7	16.8	9.6	8.7
II/03	15,557	11,100	747	333	61	29.0	6.7	19.2	15.3	1.2	1.6
I/03	15,896	10,968	681	341	77	28.1	6.2	17.1	12.9	1.8	1.9
שנת 2003	15,587	45,616	3,003	1,441	456	29.0	6.6	19.3	15.2	3.0	2.9

ב. חברות התעשייה הדולריות⁽¹⁾

שיעור התשואה התפעולית להון הגיע לכ-18%, לעומת 16.3% ברבעון המקביל אשתקד ו-14.2% בשנת 2003. לעומת זאת, חלה ירידה חדה בתשואה נטו להון משיעור של כ-20% ברבעון הראשון אשתקד עד לשיעור של כ-13% ברבעון הראשון של השנה. הדבר נובע בעיקר מרווח הון בסך כ-800 מיליון שקל שרשמה אשתקד "גילת" עקב הסדר חובות.

בקרב חברות התעשייה הבורסאיות, אשר תיאמו את דו"חותיהן הכספיים לשער הדולר⁽²⁾ (להלן - "החברות הדולריות"), חל שיפור בולט ברווחיות, בהשוואה לרבעון המקביל אשתקד ולשנת 2003 כולה.

בניטרול "טבע", המהווה כ-30% מסך המכירות וכמעט 50% מסך ההון של החברות הדולריות, חל שיפור בכל מדדי הרווחיות לעומת שנת 2003, אך ירידה במדדי הרווח הנקי לעומת הרבעון המקביל אשתקד.

סך המכירות של 45 החברות הדולריות הסתכם בכ-14 מיליארד שקל - עלייה של כ-26% לעומת הרבעון המקביל אשתקד. הגידול בהכנסות בסך של כ-3 מיליארד ש"ח נובע בעיקרו מעלייה במכירות "טבע", "מכתשים-אגן" ו"כימיקלים לישראל".

בשולי הרווח הגולמי חלה עלייה לשיעור של כ-37%, לעומת כ-35.5% אשתקד. שולי הרווח התפעולי עלו בשיעור חד יותר, לרמה של 13.3% לעומת כ-10.5% אשתקד.

(1) החל מיום 1 בינואר 2004 מיושמות הוראות תקן חשבונאות מספר 12 - "הפסקת ההתאמה של דוחות כספיים" - של המוסד לתקינה, לפיו הפסיקו החברות ממועד זה את ההתאמה של הדוחות הכספיים לאינפלציה. בהתאם לתקן, נתוני רבעונים קודמים מותאמים למדד של חודש דצמבר 2003, והחל ממועד זה מוצגים הסכומים בערכים נומינליים.

לוח 2: סיכום רווחיות 45 חברות התעשייה הדולריות (במיליוני שקלים)

תקופת הדו"ח	הון עצמי	מכירות	רווח תפעולי	רווח לפני מס	רווח נקי	רווח גולמי (%)	רווח תפעולי (%)	רווח תפעולי להון - כולל "טבע" (%)	רווח תפעולי להון - ללא "טבע" (%)	רווח נקי להון - כולל "טבע" (%)	רווח נקי להון - ללא "טבע" (%)
I/04	40,962	14,027	1,871	1,612	1,348	36.8	13.3	18.3	13.7	11.0	13.2
IV/03	35,330	12,607	1,235	1,118	1,030	34.4	9.8	14.0	4.7	4.1	11.7
III/03	30,444	11,325	1,283	1,252	865	35.7	11.3	16.9	8.4	3.6	11.4
II/03	29,590	11,592	1,336	1,385	934	37.4	11.5	18.1	10.8	0.2	12.6
I/03	28,461	11,116	1,160	1,728	1,399	35.5	10.4	16.3	7.6	16.1	19.7
שנת 2003	35,330	46,640	5,014	5,482	4,228	35.7	10.7	14.2	7.5	5.7	12.0

(1) נתוני הרווחיות לרבעון הראשון של שנת 2004 המובאים להלן כוללים את נתוני חברת "טבע" ללא הוצאות רכישה חד-פעמיות של חברת "סיקור" בסך כ-600 מיליון דולר. החל מיום 1 בינואר 2004 הדוחות הכספיים של החברות הדולריות תורגמו בהתאם להוראות הבהרה מספר 4 בדבר "תרגום הדוחות הכספיים לשקל ממטבע דיווח שאינו שקל", שפורסמה על-ידי המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות, לפיה הכנסות והוצאות הכלולות בדוח רווח והפסד יתורגמו לפי שער חליפין ממוצע בתקופת ביצוע העסקאות או לפי שער החליפין במועד ביצוע העסקאות. מספרי ההשוואה מרבעונים קודמים מוצגים כשהם מותאמים לשינויים בשער החליפין של הדולר ליום 31 לדצמבר 2003.



פרס הבורסה למחקר הוענק בכנס האגודה הישראלית לכלכלה

פרופ' אבנר קלעי, ד"ר אבי וואהל ואיתי גלילי הם הזוכים (במשותף) בפרס השנתי שמעניקה הבורסה למחברי עבודות מחקר בתחום שוק ההון. הפרס לשנת 2004 הוענק בכנס השנתי של האגודה הישראלית לכלכלה, שהתקיים בקיבוץ מעלה החמישה בראשית יוני. מטרת הפרס היא להגביר את המודעות לחשיבות שוק ההון והבורסה לניירות ערך למשק הישראלי, ולתרום לקידום המחקר בישראל בנושא שוק ההון. פרס כספי בסך 5,000 שקל הוענק לאיתי גלילי, תלמיד מחקר (דוקטורנט) באוניברסיטת בר-אילן.

בסך הכל הוגשו 14 מחקרים לשיפוט של ועדה בראשות פרופ' שמואל קנדל מאוניברסיטת ת"א ובהשתתפות פרופ' יורם לנדסקורנר מהאוניברסיטה העברית ב-ים ופרופ' עודד שריג מהמרכז הבינתחומי בהרצליה.

זיהוי סוחר נזילות

פרופ' אבנר קלעי (אוניברסיטת ת"א, אוניברסיטת יוטה ויועץ ל-SEC)
וד"ר אבי וואהל (אוניברסיטת ת"א)

המגיעות מ"סוחר נזילות", מעלות (או מורידות) את מחירי המניות בפתיחה ללא הצדקה, ולכן, צפוי תיקון במחירים בהמשך היום.

המחברים מצאו, שכאשר אחוז גבוה מנכח המסחר בפתיחה נבע מפקודות "שוק" לקנייה, ירדו מחירי המניות בהמשך היום. באופן דומה, כאשר אחוז גבוה מנכח המסחר בפתיחה נבע מפקודות "שוק" למכירה, עלו המחירים בהמשך היום. בנוסף, פיתחו המחברים מדד על סמך היחסים בין שיפועי עקומות הביקוש וההיצע - לחיזוי שינויי המחירים במהלך היום.

בנוסף, נמצאו מתאמים חיוביים בין לחצי הקנייה של "סוחר נזילות" בשוק לבין התשואה ביום המסחר הקודם, וכן נמצא "אפקט תחילת חודש" אצל "סוחר נזילות" בצד הקונים - אפקט שנתי להסביר בקבלת משכורות בתחילת החודש.

במודלים התיאורטיים בתחום המסחר במניות נכללים בדרך כלל "סוחר נזילות": פרטים (individuals) חסרי-אינפורמציה, הקונים או מוכרים מניות, מסיבות שאינן קשורות למחיר המניה ביום המסחר, לדוגמה, מכירת מניות לצורך קניית דירה. ההנחה המקובלת לגבי אסטרטגיית המסחר של פרטים אלה היא, כי הם משתמשים בפקודות "שוק" (market), כלומר, אינם מגבילים את שער הקנייה (או המכירה).

העבודה הזוכה מתמקדת במסחר הפתיחה בבורסה בתל-אביב בתקופה שבין ינואר לספטמבר 1998 (בסך הכל 167 ימי מסחר). בתקופת המדגם הוגבל שינוי המחיר בפתיחה ל-10%, ולכן המחברים סיווגו פקודות בהגבלת שער (limit) בשינוי מחיר מקסימלי או מינימלי כפקודות שוק. נבדקו כל 105 המניות שנסחרו לאורך כל התקופה בשיטת "רצף" (מניות "גדולות"). האינטואיציה מרמזת, שפקודות "שוק",

האם "אפקט הדיספוזיציה" הינו אוניברסלי?

איתי גלילי (אוניברסיטת בר אילן)

בדומה למחקרים קודמים, ממצאי המחקר איששו את קיום האפקט. משקיעים החזיקו מניות ברווח 80 יום בממוצע לעומת 155 יום בממוצע למניות בהפסד. האפקט נמצא מובהק בקרב כל חתכי האוכלוסייה שנבדקו: מיגדר, קבוצות גיל, עושר פיננסי ורמת הליווי המקצועי. אישוש האפקט בקרב כל סוגי המשקיעים מעיד על עוצמתו.

כן נמצא שוני התנהגותי מובהק בין אוכלוסיות משקיעים שונות, במשך זמן ההחזקה במניות: נשים נוטות להחזיק במניה זמן ממושך יותר מגברים (127 ימים לעומת 112 ימים) ומשך זמן ההחזקה הממוצע במניה עולה עם הגיל: מ-108 ימים (גיל 20-30) עד 122 ימים (גיל 66 ומעלה), כמו כן משך זמן ההחזקה במניה עולה עם רמת העושר הפיננסי של המשקיע.

"אפקט הדיספוזיציה" מתייחס לנטייה חזקה של משקיעים למכור השקעות ברווח (מוקדם מדי) ולהיצמד להשקעות בהפסד (זמן רב מדי), באופן הפוגע בתשואות על ההשקעות. האפקט אינו אמור להתקיים בשוק הון יעיל, שכן הנטייה למכור מניה אינה צריכה להיות מושפעת מרווח או הפסד קודם, אלא ממידת הסיכוי לרווחים עתידיים. מטרת העבודה הייתה לבדוק את עוצמת האפקט בקרב אוכלוסיות משקיעים שונות.

במחקר נעשה שימוש במאגר מידע העוקב אחר 151,352 פעולות קנייה ומכירה של מניות בבורסה בת"א במשך שלוש חצי שנים (07/98-01/02). פעולות אלו נעשו על ידי 3,281 משקיעים של בנק מסחרי גדול.

אירועי יוני במרכז המבקרים

כנס משקיעים מוסדיים של בנק הפועלים

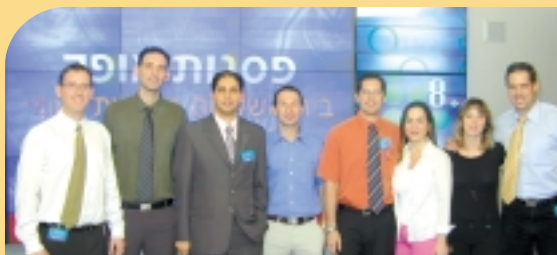


משמאל: **צבי זיו**, מנכ"ל בנק הפועלים, **שלמה נחמה**, יו"ר הדירקטוריון ואבי הראל, משנה למנכ"ל



ביקור "כח המשימה" של הבונדס, מארה"ב ומקנדה, בראשות נשיא הבונדס, **יהושע מצא**

ביקור הנספחים המסחריים של מדינות האיחוד האירופי



מחלקת השיווק של פסגות אופק בכנס ליועצי השקעות



עובדי חטיבת הכספים של אל על

אירועי יוני

להזמנת אירוע במרכז המבקרים נא להתקשר ליחידת שיווק ודוברות בבורסה
03-5677405/6

גיוסים ערים בשוקי המניות והאג"ח והצטרפות תשע חברות חדשות לבורסה בת"א

אי.די.איי, שגייסו כ-100 מיליון שקל כל אחת. בנוסף, גייסה **ריטליקס** כ-250 מיליון שקל בהנפקת מניות לציבור בארה"ב. כמו כן, בוצעו ארבע הקצאות פרטיות בסך של כ-80 מיליון שקל. ממימוש סופי של כתבי אופציה הוזרמו החודש לחברות כ-8 מיליון שקל. שלוש סדרות נוספות של כתבי אופ' למניות פקעו ללא מימוש.

גם בשוק האג"ח נרשמו גיוסים ערים בהיקף של כ-700 מיליון שקל. החברה החדשה - **אשל**, הנפיקה אג"ח מובנות לא צמודות בסך כ-130 מיליון שקל, ושלוש חברות ותיקות גייסו כ-600 מיליון שקל, רובם (כ-500 מיליון שקל) גייסו ע"י **גית גלוב** באמצעות אג"ח צמודות מט"ח. בשתי הקצאות של אג"ח גייסו כ-340 מיליון שקל, מתוכם כ-300 מיליון שקל בהקצאה שביצעה **אשל** לחברת בת.

במאי גייסה **קסם אג"ח**, מקבוצת "אקסלנס", כ-25 מיליון שקל בהנפקה לציבור של תעודות סל, הניתנות להמרה לאג"ח ממשלתיות לא צמודות ("שחר") וכ-180 מיליון שקל נוספים בהקצאה לחברת בת.

במחצית החודש, השיקה הבורסה בת"א מערכת מסחר למשקיעים מוסדיים "רצף מוסדיים". ארבע הראשונות שרשמו את איגרות החוב שלהן במערכת הן: **מנורה ביטוח, כתיבים, הראל ביטוח וממן**, שגייסו כ-610 מיליון שקל, באמצעות אג"ח לא סחירות למשקיעים מוסדיים.

הממשלה הנפיקה במאי אג"ח בסך כ-3.3 מיליארד שקל, בדומה לחודש הקודם. כשני שלישי מהן באמצעות אג"ח לא צמודות. פדיונות איגרות-החוב, לא כולל ריבית, הסתכמו בכ-2.1 מיליארד שקל. כלומר, סה"כ גייסו נטו כ-1.2 מיליארד שקל, לעומת כ-2.7 מיליארד שקל באפריל.

במאי, נרשמה מגמה מעורבת בקרנות הנאמנות, כאשר בקרנות השקליות התחזקו הפדיונות והסתכמו בכ-1.6 מיליארד שקל - פי שניים לעומת החודש הקודם. בקרנות חו"ל ובקרנות המנייתיות נבלמו החודש היציבות, ונרשמה בהן פעילות מעטה, לאחר יצירות בסך של כ-4 מיליארד שקל בכל סוג של קרן, מתחילת השנה.

בחודש מאי, על רקע אי וודאות בתחום הביטחוני והפוליטי וציפיות לעליית הריבית בארה"ב, נרשמה תנודתיות רבה בשערי המניות, כשבסיכום חודשי נותר מדד המניות כמעט ללא שינוי.

בלט החודש מדד התל-טק, שירד בשיעור של כ-2.5% ומדד היתר שירד החודש בכ-1.2%, לאחר עלייה רצופה של כ-30% מתחילת השנה. מדד איגרות החוב עלה החודש בכ-0.8%.

מחזור המסחר היומי בשוק המניות הסתכם בכ-575 מיליון שקל, לעומת כ-635 מיליון שקל באפריל. בשוק האג"ח הסתכם המחזור היומי בכ-985 מיליון שקל ליום - נמוך מעט מהמחזור בחודש הקודם. במלווה קצר-מועד הסתכם המחזור היומי בכ-630 מיליון שקל, נמוך מעט מהשיא שנרשם באפריל. יצויין כי למרות הירידה במחזורי המסחר, בכל שלושת אפיקי ההשקעה, הם עדיין גבוהים בכ-30%-50% מהמחזור הממוצע בשנת 2003.

באופציות על מדד ת"א-25 נרשמה עלייה חדה בפעילות, ומחזור המסחר הסתכם בכ-145 אלף יחידות ביום, לעומת כ-123 אלף יחידות בלבד בחודש הקודם. לעומת זאת, באופציות הדולריות ירד מחזור המסחר היומי והסתכם בכ-31 אלף יחידות בלבד - נמוך בכ-19% מהמחזור בחודש אפריל. במאי, החודש השלישי למסחר באופציות על האירו באמצעות עושי שוק, ירד המחזור היומי והסתכם בכ-2,260 יחידות ביום, לעומת 3,030 אלף יחידות בממוצע בחודשים מרס-אפריל.

החודש נרשמה **רדזור** למסחר בבורסה בתל-אביב במסגרת הרישום הכפול, והצטרפה ל-23 החברות הדואליות החדשות. בסוף חודש מאי, צורפה המניה למדד ת"א-75 במסגרת "המסלול המהיר". **גיוון**, שנרשמה למסחר בת"א במרס, הצטרפה בתחילת החודש למדד ת"א-25 במסלול זה.

בשוק המניות הראשוני נרשמה החודש פעילות ערה, כאשר שבע חברות חדשות גייסו כחצי מיליארד שקל, ושש חברות ותיקות גייסו כ-200 מיליון שקל נוספים בהנפקות של אג"ח להמרה וכתבי אופציה. מבין ההנפקות שביצעו חברות חדשות בלטו חברת הנדל"ן **דמרי** וחברת הביטוח **ישר**



גיוס מיידי / גיוס עתידי* (הערות)		הנפקות עיקריות	
(מיליוני שקלים)		שוק המניות	
הנפקה לציבור - מניות - בוצעה בחו"ל	248	ריטליקס	
הנפקה לציבור - מניות, אג"ח להמרה וכתבי אופ' למניות	54	דמרי - חברה חדשה	
הצעת מכר לציבור ע"י חב' אם - מניות	100	ישר אי.די.איי. - חברה חדשה	
הנפקה לציבור - אג"ח להמרה	97	צאם	
הנפקה לציבור - מניות, אג"ח להמרה וכתבי אופ' למניות	14	פלסטרו - חברה חדשה	
הנפקה לציבור והצעת מכר ע"י בעלי עניין - מניות וכתבי אופציה למניות	29	תדיר גן - חברה חדשה	
		שוק איגרות החוב	
הנפקה לציבור - אג"ח צמודות מט"ח	503	גית גלוב	
הנפקה לציבור - אג"ח לא צמודות	130	אשל - חברה חדשה	



הבורסה לניירות ערך

הבורסה

מאי 2004

נתונים עיקריים

הבורסה בתל-אביב

2003	ינואר-מאי 2004	מאי 2004
במחירים שוטפים		
51.0%	5.4%	0.4%
60.7%	6.6%	-0.2%
48.5%	28.0%	-1.2%
120.1%	7.2%	-2.5%
55.4%	11.3%	-0.3%
13.6%	1.3%	0.8%
367	651	575
724	927	984
489	610	630
120	133	143
36	32	33
3,320	12,322	1,032
44,379	19,866	3,341
6,235	7,235	1,114
308.4		361.8
229.7		238.5
22.2		32.1
577		584

מדדים עיקריים

- ת"א-25
- ת"א-100
- יתר
- תל-טק
- מניות והמירים
- איגרות חוב
- מחזור יומי (מיליוני שקלים)
- מניות והמירים
- איגרות חוב
- מלווה קצר מועד
- אופציות מדד ת"א-25 (אלפי אופציות)
- אופציות מט"ח (אלפי אופציות)
- הנפקות (מיליוני שקלים)
- מניות והמירים
- איגרות חוב ממשלתיות (ברוטו)
- איגרות חוב קונצרניות
- ערך שוק (מיליארדי שקלים)
- מניות והמירים
- איגרות חוב ממשלתיות
- איגרות חוב קונצרניות
- מספר חברות שמניותיהן רשומות



מרכז המבקרים של הבורסה

אירועים ייחודיים באווירת שוק ההון

מרכז המבקרים של הבורסה ממוקם באולמות המסחר ההיסטוריים, ברח' אחד העם 54, בתל-אביב. המרכז מתאים במיוחד לכנסים והשתלמויות מקצועיות למנהלים ולעובדים, כנסי לקוחות, ימי עיון, מצגות של חברות לאנליסטים ולמשקיעים מוסדיים, ישיבות הנהלה ועוד - הכל במרחק הליכה ממושרדי המוסדות הפיננסיים החשובים בישראל. לאווירה הייחודית במרכז תורמים מסכים אלקטרוניים עם נתוני מסחר בזמן אמת מהארץ ומח"ל.

לפרטים נוספים, יש לפנות ליחידת שיווק ודוברות בבורסה: טל: 03-5677405

מדדי מניות בעולם

2003	ינואר-מאי 2004	מאי 2004
% השינויים בערכים דולריים		
25.3%	-2.5%	-0.4%
50.0%	-0.8%	3.5%
26.4%	1.5%	2.6%
64.8%	-3.8%	1.0%
38.1%	1.7%	-3.8%
63.3%	1.3%	1.1%

שם המדד

- ניו-יורק דאון ג'ונס DOW JONES
- נאסד"ק
- לונדון FTSE 100
- פרנקפורט DAX
- טוקיו NIKKEI 225
- ת"א-25

צור קשר

E-mail: info@tase.co.il

טל: 03-5677405

פקס: 03-5105376

שאלות, תגובות והצעות יתקבלו בברכה!

לתשומת לב הקורא!

הנתונים והחישובים המתפרסמים בירחון זה לוקטו ממקורות רשמיים, מן החברות ומרשומי הבורסה, אך עם זאת אין הבורסה, עובדיה והפועלים מכוחה או עברה אחראים לשלמות התיאור או לכל אי-דיוק, שגיאה, השמטה או ליקוי אחר בפרסום זה, מכל סיבה שהיא ללא יוצא מן הכלל.

נתוני הירחון מיועדים לשימוש הקורא. לא תתבצע מכירת נתונים או הפצתם בין בתמורה ובין בלא תמורה וכל פרסום ברשות הבורסה מחייב איזכור מקור הנתונים.

מסקנות ודעות המובעות במאמרים חתומים אינן מחייבות את הבורסה.

המערכת:

רונית הראל בן-זאב,
עפר שמחוני, קובי אברמוב, אבי נאנוס

משרדים:

הבורסה לניירות ערך
רחוב אחד העם 54, תל אביב 65202
טל: 03-5677411
פקס: 03-5105379

הבורסה

גיליון מס' 21 • יוני 2004